

近日，2025 年世界移動通信大會在西班牙巴賽隆納開幕。中興通訊作為資訊通信產業的核心參與者，在 AI 浪潮下通過 AI 新價值、智能引擎等主題戰區，彰顯了“連接+AI”新引擎下的技術實力與創新成果。另外，中興通訊(00763.HK)2024 年財報顯示公司經營業績保持穩健，AI 業務呈現出快速增長的態勢。目前中興已將 AI 上升至核心戰略層面，打造了從雲、網、邊到端的全方位 AI 基礎設施，提供涵蓋智算伺服器、液冷數據中心、行業大模型以及集成服務的全棧 AI 綜合解決方案。展望未來，在數字中國建設加速推進以及 AI 算力需求高速增長的背景下，中興有望持續受益於 AI 產業的蓬勃發展。在 AI 業務快速發展的趨勢之下，中興通訊(00763.HK) 未來股價上漲空間如何？

中興通訊整體業績穩健，AI 業務正快速增長，未來股價如何看？

在 2024 年，中興通訊 (00763.HK) 公司的整體經營情況總體呈穩健趨勢。中興通訊 (00763.HK) 全年實現營業收入 1213 億元，較上一年度有所下滑，降幅為 2.4%。在盈利能力方面，歸屬於母公司所有者的淨利潤為 84.3 億元，同比減少了 9.7%；扣除非經常性損益後的歸屬於母公司所有者的淨利潤為 61.8 億元，同比下降幅度達到 16.5%。

圖一：中興通訊 (00763.HK) 2015-2024 年營收表現情況

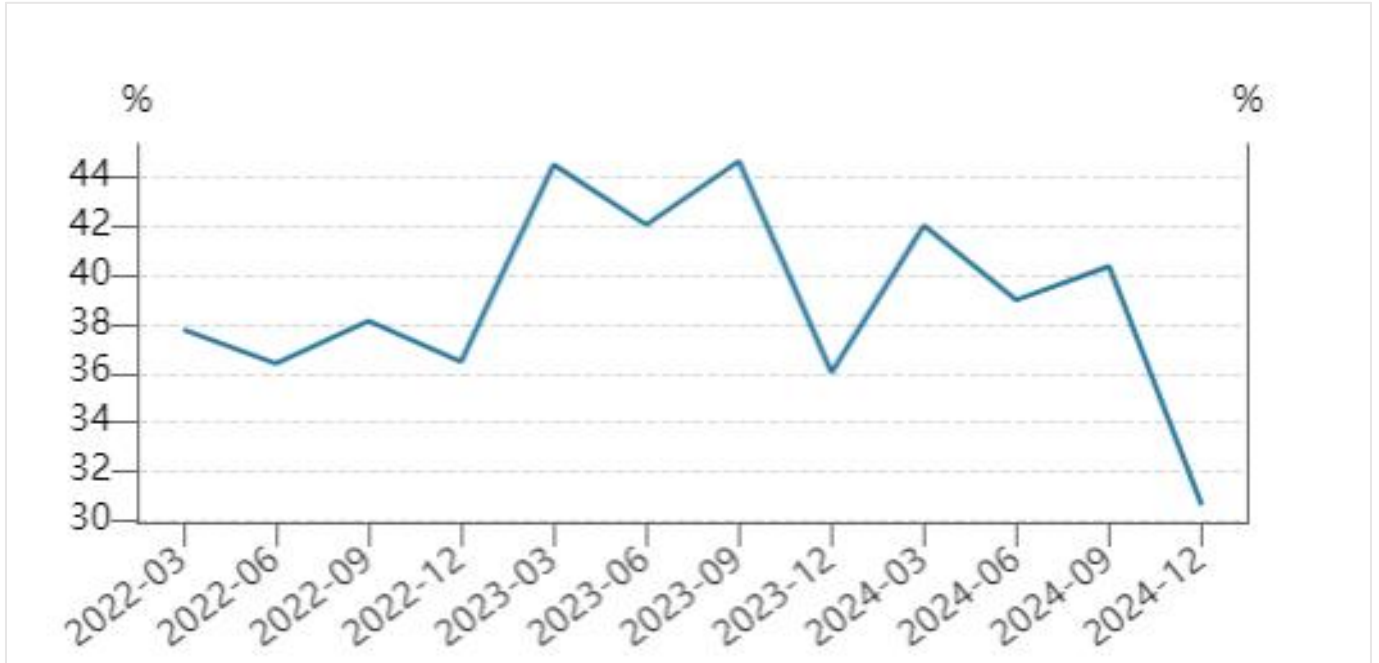


資料來源：Wind，公司財報



在毛利率方面來看，公司整體毛利率有所下降，主要受到業務結構（包括不同業務板塊和區域市場的結構變化）的影響，特別是政企業務的毛利率有所下滑。具體來看，運營商網路業務毛利率達到 50.90%，同比上升了 1.79 個百分點，顯示出該板塊在成本控制和盈利能力上的一定優勢。在政企業務板塊上，毛利率為 15.33%，同比大幅下降了 19.58 個百分點，這主要是由於伺服器及存儲業務的毛利率下滑，在消費者業務上，中興通訊（00763.HK）毛利率為 22.66%，同比提升了 0.57 個百分點，表明該板塊在市場競爭中保持了一定的盈利能力。

圖二：中興通訊（00763.HK）2022-2024 年毛利率表現情況



資料來源：Wind，公司財報

➤ 運營商網路業務承壓，加速構建全域 AI 能力體系

從不同業務板塊來看，公司各業務板塊的發展態勢各異。其中，運營商網路業務實現營業收入 703.3 億元，同比下降 15.0%，這一板塊在公司整體營收中的占比有所降低。在運營商網路業務上，2024 年中興通訊（00763.HK）在國內運營商市場的投資整體呈現下降趨勢，投資結構也發生了明顯變化，逐漸向算力領域傾斜，而 5G 相關的無線投資降幅較為明顯，這一變化對中興通訊（00763.HK）的收入產生了較大影響，導致其運營商網路業務收入承壓。展望 2025 年，5G 網路將進入成熟期，5G-A 在低空場景開始起步，但整體無線投資預計仍將面臨壓力。隨著 5G 網路建設進入成熟期，運營商的投資重點逐漸從大規模的新基站部署轉向現有網路的維護和升級。此外，國內三大運營商在 2024 年的資本開支規劃總體小幅下降，無線投資開始降低，而算網投資繼續加大。這使得中興通訊（00763.HK）來自運營商網路的收入受到一定影響，但公司也在積極調整戰略，加速從“全連接”向“連接+算力”拓展轉型，以應對市場變化。



在 AI 業務方面，公司的 AI 政務企業業務表現出強勁的增長勢頭，實現營業收入 185.7 億元，同比增長 36.7%；AI 消費業務也取得了較好的成績，實現營業收入 324.1 億元，同比增長 16.1%。公司積極推動業務轉型，持續優化業務布局，政企和消費者業務收入占比從 2021 年的 33.9% 提升至 2024 年的 42.0%，業務結構更加多元化，抗風險能力也得到了進一步增強。

***擁抱 AI 深化“連接+算力”**

DeepSeek 正全力推動國內 AI 基礎設施建設和 AI 應用的快速發展。目前，國內互聯網巨頭紛紛開啟新一輪 AI 投資浪潮。以阿裏巴巴為例，其計畫在未來三年投入 3800 億元，用於雲服務和 AI 硬體基礎設施建設。與此同時，大型央企等國企也在積極回應“AI+專項行動”，預計將持續增加對 AI 領域的投入。在這一趨勢下，中興通訊 (00763.HK) 積極布局，一方面鞏固其在連接業務領域的市場地位，另一方面深度融合 AI 技術與 ICT 設施，全面擁抱 AI 時代。公司推出了覆蓋雲、網、邊、端的端到端 AI 基礎設施，並提供從智算伺服器、液冷數據中心、行業大模型到集成服務的全棧 AI 綜合解決方案，這充分展現了中興通訊 (00763.HK) 在 AI 基礎設施建設方面的強大技術實力和資源整合能力。

圖三：中興通訊 (00763.HK) AI 基礎設施布局情況



資料來源：公司 2024 年年度報告

例如，伺服器業務方面，中興通訊 (00763.HK) 致力於提供全面的智算解決方案，涵蓋高性能訓練伺服器、高性價比推理伺服器、開箱即用的訓推一體機、全系列通用伺服器以及高性能檔存儲設備，滿足從數據中心到邊緣計算場景的多樣化智算建設需求。中興通訊 (00763.HK) 通過智算資源池化、虛擬化、異構算力的統一管理和調度，以及訓練與推理資源比例的動態調整，實現智算資源利用率的最大化。2023 年，中興通訊 (00763.HK) 伺服器在國內市場的份額約為 5.5%，在國內伺服器市場排名第 5。在電信行業伺服器市場中，中興通訊 (00763.HK) 的市場份額優勢明顯，達到 23.03%，遠超第二名。

資本市場 | 經紀業務 | 資產管理 | 財富管理



圖四：中興通訊 (00763.HK) 伺服器產品

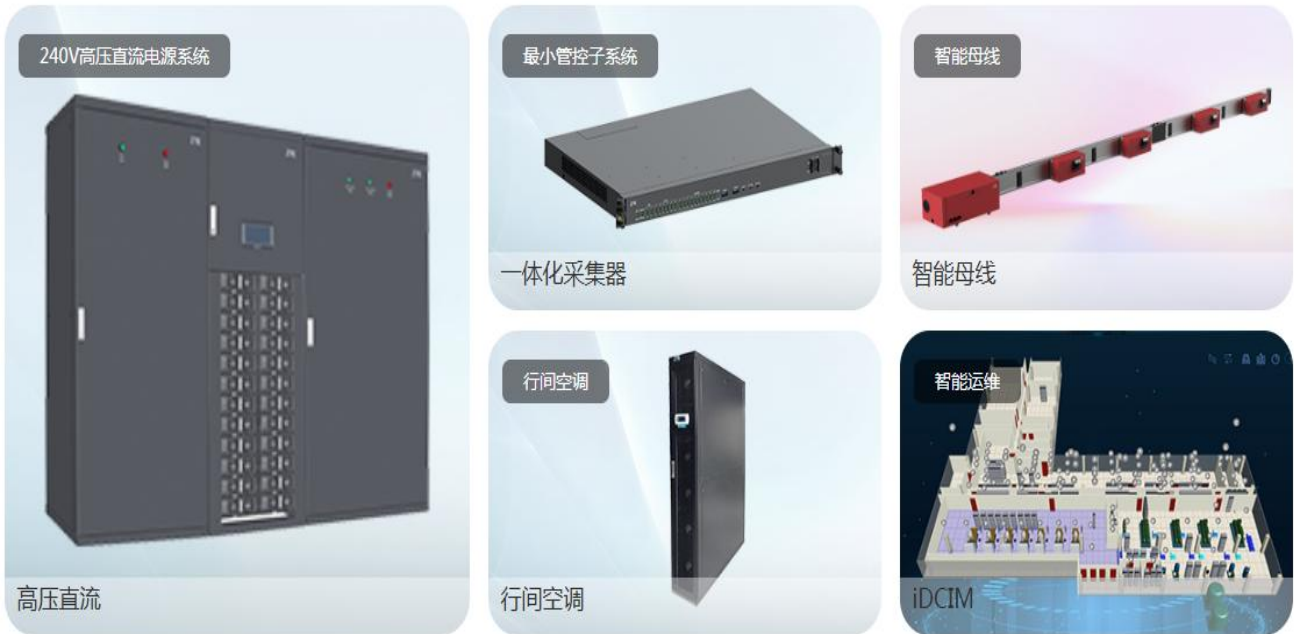


資料來源：公司官網

在數據中心業務上，中興通訊 (00763.HK) 在綠色智慧數據中心領域佔據引領地位，致力於從綠色節能、快速易構、智慧管理、安全可靠這四大關鍵維度，精心打造高可用性的數據中心。公司憑藉強大的自研產品核心競爭力，緊密圍繞智算市場，構建出涵蓋數據中心全棧解決方案與端到端交付能力的完整體系。在創新節能產品方面，中興通訊 (00763.HK) 成果斐然，成功推出了浸沒式液冷、冷板式液冷、大功率間蒸、一體化電力模組等一系列產品。其中，濱江液冷智算中心樣板點採用冷板式液冷方案，PUE 值低至 1.1，充分彰顯了其節能優勢。與此同時，中興通訊 (00763.HK) 積極擁抱國家“東數西算”政策，持續加大在關鍵節點的部署規模。在海外市場拓展上，中興通訊 (00763.HK) 成功突破香港這一戰略市場，並在菲律賓、印尼市場實現了規模的穩步持續提升。



圖五：中興通訊 (00763.HK) 數據中心產品



資料來源：公司官網

在存儲及訓練推理領域，公司精心打造了高性能並行存儲方案，自主研發了全閃磁陣和並行檔系統，能夠充分滿足熱數據、溫數據以及冷數據的多樣化存儲需求。在互聯技術方面，公司攜手產業夥伴共同推出了開放的 GPU 高速互聯標準 Olink，用於優化機內互聯。同時，公司自主研發了 AiCube 訓推一體機。其產品全面支持 DeepSeek 大模型，能夠助力客戶在端側高效部署 AI 應用。憑藉其軟硬體一體化的高性能架構，AiCube 訓推一體機在部署 DeepSeek 時，展現出更快的速度、更強的性能、更高的易用性以及更強的安全性。通過深入的模型分析、算子開發以及性能優化，AiCube 已經全面適配 DeepSeek V3 與 R1 版本，僅需數小時便能完成 DeepSeek R1 全系列蒸餾模型的適配工作。此外，AiCube 還配備了便捷的一站式模型遷移工具，支持 DeepSeek 等大模型在不同計算架構的 GPU 之間實現無縫遷移。同時，AiCube 能夠根據客戶的個性化需求，提供靈活的定制方案，完美契合企業各類業務場景。

認為 DeepSeek 的出現大幅降低了 AI 的使用門檻，激發了各行各業探索自身垂類模型及應用的熱情。隨著越來越多的企業有在端側自行部署大模型的需求，對訓推一體機的需求有望持續增長。而公司 AiCube 訓推一體機憑藉其對 DeepSeek V3 及 R1 模型的全面適配，其市場需求及出貨量也有望隨之持續攀升。



圖六：中興通訊 (00763.HK) AiCube 一體機



資料來源：公司官網

***中興微自研核心算力晶片，成為 AI 時代國產方案的有力競爭者**

中興微電子作為中興通訊 (00763.HK) 的全資控股子公司，在通信晶片設計領域佔據國內領先地位。在業務佈局上，其研發的“端”側具有通用消費類市場屬性的晶片，如 PON ONU 晶片、移動終端晶片以及車用通信、網關晶片等，有對外銷售，並提供配套定制化解決方案。此外，還推出了基於自研定海 ASIC 晶片的全系列網卡和 DPU 產品。公司具備國際一流的 IC 設計與驗證技術，擁有先進的 EDA 設計平臺、COT 設計服務以及完善的開發流程和規範。在高清/超高清視頻編解碼、高性能多核 CPU/GPU 集成與優化等關鍵技術領域，中興微電子處於業界領先水準。

據公開網路數據顯示，中興微電子的研發團隊規模龐大，研發人員數量超過 2000 人，其中 80% 的研發人員具有碩士及以上學歷。公司已申請的晶片專利數量超過 4000 件，其中 PCT 國際專利超過 1800 件，5G 晶片專利超過 200 件。此外，中興微電子自主研發並成功商用的晶片種類達到 100 多種，其產品和服務覆蓋全球 160 多個國家和地區，市場認可度高，品牌影響力顯著。

中興微電子在先進工藝設計、先進架構和封裝設計、核心知識產權、數位化高效開發平臺等方面持續強化投入，已具備業界領先的晶片全流程設計能力。在 RISC-V 晶片領域，中興微電子已實現多項技術突破與產品落地，其佈局涵蓋安全晶片、網路設備、邊緣計算及 AI 應用等多個方向。例如，超級 SIM

資本市場
 經紀業務
 資產管理
 財富管理



晶片 CC2560A 採用 RISC-V 安全內核，支持國密演算法和金融級安全防護。認為在外部環境的影響下，國內晶片產業加速國產替代進程，中興微電子作為國內半導體設計的重要力量，其晶片有望在國內市場獲得更多的應用機會，實現對進口晶片的替代。

整體來說，作為全球領先的綜合性 ICT 龍頭企業，中興通訊 (00763.HK) 憑藉其“連接+算力”的業務佈局以及持續提升的技術能力和產品實力，在 AI 發展浪潮中展現出強勁的發展潛力。其 AI 終端、訓練一體機、伺服器、數據中心、自研晶片等 AI 業務有望在未來幾年實現快速增長，從而推動公司整體業績的穩定提升。因此，認為中興通訊 (00763.HK) 有望在在數字中國建設以及 AI 算力需求高增背景下持續受益於 AI 產業的發展。根據中興通訊 (00763.HK) 披露的最新業績報告以及各項業務資訊，公司 2025 年收入有望同比增長 10% 達到 1334 億元，歸母淨利潤有望達到 90-95 億元。考慮到中興通訊 (00763.HK) AI 產業的營收占比持續提升帶來的估值修復以及同行業可比公司估值情況，給予公司 25 年 20 倍 PE，公司的股價有望達到 36-40 港元這個區間，對比公司目前的股價有 30%-40% 的上漲空間。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨就遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

